

Carta/AMEC/Presi nº 02 /2013

São Paulo, 25 de abril de 2013.

Ao
Ilmo. Sr. Leonardo Pereira
Presidente da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Centro.
Rio de Janeiro – RJ
CEP – 20159-900

CC: Sra. Flavia Mouta Fernandes - Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

CC: Sr. Fernando Soares Vieira - Superintendente de Relações com Empresas

Ref: Sugestões de aprimoramento de normas regulatórias – Artigo 291 da Lei das Sociedades por Ações – Redução das porcentagens mínimas aplicáveis às companhias abertas

A Associação de Investidores no Mercado de Capitais – AMEC, ao atuar na defesa dos direitos dos acionistas minoritários em companhias abertas, busca, de forma diligente e participativa, interagir com o poder público, bem como junto aos órgãos reguladores e autorreguladores, especialmente à Comissão de Valores Mobiliários – CVM, de modo a aprimorar normas, regras de conduta e procedimentos aplicáveis ao mercado de capitais.

Imbuída deste objetivo, a AMEC, através de sua Comissão Técnica, fomentou debates e discussões sobre o conteúdo do artigo 291¹ da Lei das Sociedades

¹ Art. 291. A Comissão de Valores Mobiliários poderá reduzir, mediante fixação de escala em função do valor do capital social, a porcentagem mínima aplicável às companhias abertas, estabelecida no art. 105; na alínea c do parágrafo único do art. 123; no caput do art. 141; no § 1º do art. 157; no § 4º do art. 159; no § 2º do art. 161; no § 6º do art. 163; na alínea a do § 1º do art. 246; e no art. 277. (Redação dada pela Lei nº 10.303, de 2001)

por Ações, que faculta a esta autarquia a possibilidade de regulamentar determinados artigos da lei, mediante a fixação de porcentagem mínima aplicável às companhias abertas em função do seu capital social, bem como se a atual realidade do mercado de capitais brasileiro demanda a modificação de referidos percentuais.

É o entendimento de nossos associados que muitas das faculdades elencadas neste artigo devem ser objeto de regulamentação pela CVM – de modo a aproveitarem oportunidades previstas na lei para aprimorar a proteção das minorias. Em outros casos, identificamos instâncias nas quais, em que pese ter havido anterior regulamentação, os valores fixados carecem de atualização face à atual realidade mercado, o que abre espaço para a introdução de melhorias.

Como resultado de tais debates, os associados da AMEC elaboraram as sugestões ora endereçadas a essa D. CVM, que acompanhada dos respectivos fundamentos, recomendam a breve regulamentação de cada um dos casos listados no Artigo 291, consoante passaremos a expor:

- DO PERCENTUAL MÍNIMO PARA APRESENTAÇÃO DE REQUERIMENTO DE EXIBIÇÃO DE LIVROS

Nos termos do artigo 105 da Lei das Sociedades por Ações, o requerimento de exibição dos livros da companhia somente poderá ser formulado por acionistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do capital social da companhia:

Art. 105. A exibição por inteiro dos livros da companhia pode ser ordenada judicialmente sempre que, a requerimento de acionistas que representem, pelo menos, 5% (cinco por cento) do capital social, sejam apontados atos violadores da lei ou do estatuto, ou haja fundada suspeita de graves irregularidades praticadas por qualquer dos órgãos da companhia.

Depreende-se do texto legal acima transcrito que o direito do acionista exigir a exibição dos livros é consectário lógico do seu direito de fiscalização da gestão da companhia, compreendendo a atuação de administradores e controladores.

Neste sentido, o crescimento e o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro, experimentado ao longo dos últimos 20 (vinte) anos, que alterou radicalmente a realidade, foi a principal razão pela qual o legislador houve por bem outorgar ao órgão regulador, mais próximo e sensível à tal realidade, a faculdade de realizar os “ajustes finos” que fossem demandados pelo mercado.

Diferentemente da década de 1990, hoje são comuns companhias com valor de mercado superior a bilhões de reais, ao mesmo tempo em que a pulverização das participações sociais no mercado também vem aumentando exponencialmente.

Diante disso, entende a AMEC ser de suma importância a regulamentação do artigo 105 da LSA, para que referido percentual seja objeto de escalonamento de acordo com o porte da empresa, pelo que sugerimos os seguintes percentuais:

<u>Capital Social</u>	<u>% do Capital Social para requerimento</u>
\geq R\$ 300 m	5%
R\$ 300 m < CS \leq R\$ 1 bi	4%
R\$ 1bi < CS \leq R\$ 5 bi	3%
R\$ 5 bi < CS \leq R\$ 10 bi	2%
> R\$ 10 bi	1%

- DO PERCENTUAL MÍNIMO PARA PEDIDO DE CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIA GERAL

Disciplina o artigo 123, “c” da LSA que:

Art. 123. Compete ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto, convocar a assembléia-geral.

Parágrafo único. A assembléia-geral pode também ser convocada:

(...)

c) por acionistas que representem cinco por cento, no mínimo, do capital social, quando os administradores não atenderem, no prazo de oito dias, a pedido de convocação que apresentarem, devidamente fundamentado, com indicação das matérias a serem tratadas;

Pela leitura do artigo acima transcrito, verifica-se a clara intenção do legislador de assegurar aos acionistas não participantes do controle da companhia o direito de discutirem de maneira ampla, juntamente com os seus pares, assuntos que eventualmente não sejam de interesse dos controladores e/ou administradores da companhia aberta.

Nos termos da lei, a convocação somente poderá ser realizada por acionistas que representem percentual mínimo de 5% do capital social da companhia,

percentual esse que, apesar da faculdade atribuída pelo artigo 291 da LSA a essa autarquia, jamais foi regulamentado.

Conforme anteriormente articulado a atual realidade do mercado mobiliário brasileiro reclama uma redução de tal percentual, especialmente quando se tem em vista a importância dos movimentos dos acionistas e investidores para assegurar que as companhias investidas trilhem o caminho das melhores práticas tanto de governança corporativa, quanto sociais, ambientais, etc.

Ademais, o escalonamento de tal percentual, deverá, espera-se, fomentar um ativismo positivo por parte dos investidores, que ao lado do seu maior poder de mobilização, deverão se tornar mais responsáveis pelas posições e propostas apresentadas.

Modesto Carvalhosa, ao comentar o artigo 291 da LSA, teceu severas críticas ao incremento do quórum necessário para a convocação de assembleia geral por parte dos acionistas minoritários, consignando de forma muito clara e objetiva que:

“Essa competência reducionista da Comissão deve ser efetivamente aplicada no caso das companhias abertas, diante da atual redação da letra c do art. 123, que dificultou enormemente o direito de autoconvocação por parte dos ordinaristas, ao exigir-lhes um percentual mínimo de 5% sobre o capital social e não mais sobre o capital votante.” (in Comentários à Lei de Sociedades Anônimas, 4º Volume, 3ª Edição, Editora Saraiva, p. 554/555)

Resta evidenciando, portanto, que tanto a mais abalizada doutrina sobre o assunto, como agentes de mercado, entendem que há necessidade de que referidos percentuais sejam alterados com urgência, mediante escalonamento dos percentuais de acordo com o porte da empresa, que a AMEC sugere ser realizado da mesma forma que o item anterior:

<u>Capital Social</u>	<u>% do Capital Social para requerimento</u>
>= R\$ 300 m	5%
R\$ 300 m < CS <= R\$ 1 bi	4%
R\$ 1bi < CS <= R\$ 5 bi	3%
R\$ 5 bi < CS <= R\$ 10 bi	2%
> R\$ 10 bi	1%

- DO PERCENTUAL REQUERIDO PARA SOLICITAÇÃO DE VOTO MÚLTIPLO

Ao contrário do item anterior, o percentual referido no caput do Artigo 141 já foi regulamentado por esta D. CVM, através da Instrução 165/91, tendo sido alterada pela Instrução 282/98.

A mera referência à data da Instrução já indica a importância de rever seu conteúdo. No ano de sua última atualização – há uma década e meia – a empresa brasileira com maior capital social era a Eletrobrás, com R\$ 14 bilhões. Hoje a Petrobrás ocupa este posto, com um capital social de R\$ 205 bilhões – um aumento de 15X ! Não é surpresa, portanto, que a tabela que acompanhava aquela Instrução se encontre hoje completamente defasada, a saber:

<u>Capital Social</u>	<u>% do Capital Social para requerimento</u>
Até R\$ 10 m	10%
De R\$ 10 m a R\$ 25 m	9%
De R\$ 25 m a R\$ 50 m	8%
De R\$ 50 m a R\$ 75 m	7%
Acima de R\$ 100 m	6%

A Amec entende que esta tabela precisa ser profundamente revista, alterando-se as faixas do capital social para valores mais relevantes, e atingindo-se percentuais mais baixos para as grandes empresas – cuja dificuldade de mobilização é notadamente maior.

Assim, a sugestão da Amec é a seguinte:

<u>Capital Social</u>	<u>% do Capital Social para requerimento</u>
\leq R\$ 100 m	10%
R\$ 100 m < CS \leq R\$ 200 m	8%
R\$ 200 m < CS \leq R\$ 500 m	6%

R\$ 500 m < CS <= R\$ 1 bi	4%
R\$ 1 bi < CS <= R\$ 10 bi	2%
> R\$ 10 bi	1%

- DO PERCENTUAL REQUERIDO PARA SOLICITAÇÃO DE INFORMAÇÕES A RESPEITO DA REMUNERAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO

A Amec entende que a maior parte das situações cobertas pelo Artigo 157 encontra-se amparado por outros dispositivos regulamentares baixados por esta D. CVM, a saber:

Dispositivo	Tratamento Atual
a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior	IN CVM 358
b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior	Formulário de Referência
c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo	Formulário de Referência
d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível	Formulário de Referência
e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia	IN CVM 358

Desta forma, s.m.j., a Amec considera desnecessário alterar neste momento os percentuais a que se refere o Artigo 157.

- DO PERCENTUAL REQUERIDO PARA PROPOR AÇÃO CONTRA ADMINISTRADOR

Trata-se de mais um dispositivo jamais regulado pela CVM. E mais uma vez, faz referência a ferramenta essencial para a atuação dos investidores como efetivos monitores das companhias nas quais detém participação acionária.

A Amec sugere, portanto, que os percentuais de que trata o Artigo 159 também sejam regulamentados, seguindo a tabela abaixo:

<u>Capital Social</u>	<u>% do Capital Social para requerimento</u>
>= R\$ 300 m	5%

R\$ 300 m < CS <= R\$ 1 bi	4%
R\$ 1bi < CS <= R\$ 5 bi	3%
R\$ 5 bi < CS <= R\$ 10 bi	2%
> R\$ 10 bi	1%

- DO PERCENTUAL REQUERIDO PARA SOLICITAR INSTALAÇÃO DE CONSELHO FISCAL

A Amec considera que a escala fornecida pela Instrução 324 é adequada para a realidade atual de mercado, tornando-se desnecessária sua atualização.

- DO PERCENTUAL REQUERIDO PARA SOLICITAR INFORMAÇÕES AO CONSELHEIRO FISCAL

Tendo em vista a necessidade de confidencialidade, e os deveres fiduciários dos conselheiros fiscais, não houve consenso entre os associados da Amec sobre a regulamentação dos percentuais previstos no Artigo 163 – sem prejuízo de eventual reflexão desta D. CVM sobre o tema.

- DO PERCENTUAL REQUERIDO PARA PROPOR AÇÃO CONTRA ACIONISTA CONTROLADOR

A analogia deste tópico – que trata da ação contra administrador definida no Artigo 246 - com a regulamentação do Artigo 159 é direta. Neste sentido, a Amec considera fundamental a pronta regulamentação do dispositivo, com base na mesma tabela oferecida àquele caso, a saber:

<u>Capital Social</u>	<u>% do Capital Social para requerimento</u>
>= R\$ 300 m	5%
R\$ 300 m < CS <= R\$ 1 bi	4%

R\$ 1bi < CS <= R\$ 5 bi	3%
R\$ 5 bi < CS <= R\$ 10 bi	2%
> R\$ 10 bi	1%

A Amec considera ainda desnecessária a revisão dos percentuais dos Artigos 157, 161, §2º, 249 e 277 – muito embora neste último caso, por coerência, talvez faça sentido a aplicação da tabela constante na Instrução 324.

Assim, com base nas considerações acima articuladas, a AMEC, visando colaborar com o desenvolvimento e o aprimoramento do arcabouço regulatório do mercado de capitais, sugere que seja editada por parte dessa douta Comissão de Valores Mobiliários Instrução regulamentando o artigo 291 em sua integridade, de forma a ser estabelecido um escalonamento adequado entre o capital social e o percentual necessário para formulação do requerimento/solicitação neles previstos, nos termos acima expostos.

A AMEC fica à disposição desta D. CVM para integrar eventual grupo de estudos especificamente criado para essa finalidade, de forma a fomentar o debate e aprimorar estas e outras sugestões apresentadas, para que o resultado final retrate, da forma mais fidedigna possível, a atual realidade do mercado de capitais brasileiro.

Atenciosamente,

Mauro Gentile Rodrigues da Cunha
Presidente Executivo